

ASTRAZENECA AB: s Pensionsstiftelse (Stiftelsen)

Placeringspolicy

AVSNITT 1 – INLEDNING

1.1 Stiftelsens syfte

Stiftelsens syfte är att tillhandahålla finansiering för de pensionsutfästelser som AstraZeneca AB har gjort till sina anställda mot bakgrund av ITP-planen och andra pensionsförmåner som täcks av Stiftelsens stadgar.

Enligt den internationella redovisningskonventionen IFRS var värdet av de förmånsbestämda pensionsutfästelserna ca 17,5 mdkr vid utgången av 2019. Den genomsnittliga durationen för denna skuld var samtidigt ca 19,5 år.

1.2 Syftet med placeringspolicyn

Syftet med placeringspolicyn är att beskriva de allmänna principer som styr Stiftelsens investeringsverksamhet. Placeringspolicyn ställer upp regler och restriktioner för investeringarna.

Placeringspolicyn ska ses över minst vart tredje år eller omedelbart efter en väsentlig ändring av investeringsstrategin. Utöver denna placeringspolicy styrs stiftelsens verksamhet av följande styrdokument; Riktlinjer för riskhantering, Riktlinjer för internrevision, Riktlinjer för verksamhet som omfattas av uppdragsavtal, Beredningsplan och Ersättningspolicy.

1.3 Investeringsmål

Inledningsvis finns det en underfinansierad position (dvs. marknadsvärdet på tillgångarna är lägre än marknadsvärdet av skulderna enligt IFRS). För att nå en fullt ut finansierad position på lång sikt krävs en avkastning på 2,5 procentenheter över den finansiella kostnaden för skulderna. Detta är också avkastningsmålet för tillgångsallokeringen.

1.4 Organisationsstruktur

Stiftelsens verkställande organ är styrelsen. Det åligger styrelsen att:

- besluta om investeringsstrategin
- besluta om tillgångsfördelning på medellångsikt
- besluta om godkännande eller uppsägning av portföljförvaltare och investeringsrådgivare.
- övervaka Stiftelsens utveckling med avseende på syftet och målsättningarna
- revidera dessa placeringsriktlinjer

Styrelsen kan utse en investeringskommitté för att delegera en del av sitt arbete och ansvar.

AVSNITT 2 – INVESTERINGSSTRATEGI

2.1 Investeringsstrategi

Det är Stiftelsens policy att överväga olika investeringar från ett komplett utbud av tillgångsklasser och investera i den lämpligaste fördelningen för att uppnå avkastningsmålet på ett riskkontrollerat sätt.

2.2 Övergripande principer för tillgångsfördelningen

Stiftelsen ska ha ett långsiktigt investeringsperspektiv och portföljen ska till stor del bestå av likvida investeringar för att säkerställa flexibilitet.

Tillgångsallokeringen för Stiftelsen har fastställts efter en så kallad ALM-analys som utvärderar en rad olika tillgångsklasser med olika risk- och avkastningsprofiler. Valet av investeringsstrategi är gjort för att skapa förutsättningar att uppnå investeringsmålet på ett riskkontrollerat sätt.

Stiftelsens portfölj är uppdelad i två delar – en tillväxtportfölj och en portfölj som är ämnad att skapa en koppling till de bakomliggande pensionsåtagandenas värdeförändring (enligt IFRS). Den senare kallas skulddriven portfölj.

Tillväxtportfölj

Syftet med denna portfölj är att uppnå en avkastning över tiden som är högre än tillväxttakten för pensionsåtagandena så att underfinansieringen minskar. Portföljen består av en diversifierad blandning av avkastningssökande tillgångar som utformats för att leverera en långsiktigt förväntad avkastning på Stibor + 4% per år (netto efter kostnader). Portföljen består uteslutande av investeringar i värdepappersfonder i följande tillgångsklasser:

Globala aktier

Aktiva eller passiva förvaltare för traditionella långa aktiemandat.

Diversifierade tillväxtfonder (Diversified Growth Funds - DGF)

Aktiva uppdrag där förvaltaren fördelar tillgångarna dynamiskt och opportunistiskt mellan olika tillgångsklasser. Syftet är att fånga marknadsmöjligheter om och när de uppstår.

Kreditfonder (Multi Asset Credit - MAC)

Aktiva mandat som fokuserar på ett antal olika kreditstrategier och roterar mellan strategierna över kreditykeln om och när möjligheter uppstår.

Globala makro/hedgefonder (GM/HF)

Aktiva mandat där vissa förvaltare använder kvalitativa åsikter om trender i marknader och sektorer (snarare än enskilda obligationer eller aktier). Vissa förvaltare kommer att investera på ett antal olika marknader, t.ex. valutor, aktier (mellan och inom regioner), obligationer (inklusive räntor) och råvaror. Andra förvaltare arbetar på de lägre nivåerna genom att köpa och sälja enskilda värdepapper för att försöka

utnyttja vad som uppfattas vara felprissättningar på marknaden.

Stiftelsen är fullt investerad i tillväxtportföljen. Stiftelsens långsiktiga allokering och limiter för varje typ av investeringsuppdrag inom tillväxtportföljen anges nedan:

Förvaltningsmandat	%	Gränser, %	Valutaexponering, %
Globala aktier	35.0	0.0 – 50.0	100.0
DGF	30.0	0.0 – 45.0	0.0
MAC	15.0	0.0 – 40.0	0.0
GM/HF	20.0	0.0 – 40.0	0.0
Likvida medel/räntebärande		0.0 – 100.0	0.0

Styrelsen beslutar om aktuell fördelning mellan tillgångsslagen inom gränserna.

Investeringsstrategin granskas årligen av Stiftelsen efter samråd med investeringsrådgivaren.

Skulldriven portfölj

Syftet med denna portfölj är att investera i lämpliga instrument som nära motsvarar förändringarna i nuvärdet av skulderna. De framtida pensionsutbetalningarna diskonteras med marknadsräntor för att komma fram till nuvärdet av dessa utbetalningar. Betalningarna är långsiktiga och därför är nuvärdet känsligt för förändringar i de långfristiga räntorna.

Portföljen kan investera i olika räntebärande fonder eller likviditetsfonder samt derivatinstrument för att skapa kopplingen till skuldvärdets utveckling.

Likvida medel och räntebärande tillgångar

Dessa tillgångar ska bestå av stats- och bostadsobligationer med kort eller lång löptid. Likvida medel ska vara på konto i bank med hög kreditvärdighet.

Derivatinstrument

För att hantera ränterisken investerar Stiftelsen i dagligt säkerställda långfristiga ränteswappar (IRS) med motpartsbanker med hög kreditvärdighet. Derivatinstrument kommer att sättas under clearing under 2019.

Syftet med IRS är att skapa en koppling mellan portföljens och åtagandenas värdeförändring. Stiftelsens inriktning är att portföljen ska ha 75 % (i procent av tillgångarna) av skuldens räntekänslighet när IRS-portföljen är fullt utbyggd. Den nuvarande säkringskvoten är cirka 45 % av tillgångarna och kommer att öka mot 75 % när långsiktiga räntor stiger och triggerpunkter för ökning av IRS-portföljen nås.

Med tanke på att skuldernas värdeförändring beror på den framtida inflationen finns det också inflationsrisk inneboende i skuldens förändring. För tillfället finns det emellertid inget kostnadseffektivt sätt på den svenska marknaden för att säkra portföljen för denna typ av risk.

2.3 Sambandet mellan tillgångsfördelningen och investeringsmålet

Tillgångsfördelningen fastställs med hänsyn till investeringsmålet. Därför är de styrande principerna för tillgångssidan i portföljen att så långt som möjligt matcha skulderna i termer av löptid och tillväxt samt att även ta hänsyn till behovet av att förbättra fonderingsgraden över tiden.

För att bedöma Stiftelsens exponering mot obalans mellan tillgångarnas och skuldens räntekänslighet övervakar styrelsen och dess investeringsrådgivare känsligheten hos tillgångs- och skuldsidan för förändringar i nivån av rådande långfristiga marknadsräntor. Styrelsen kommer att vidta åtgärder för att justera tillgångarnas räntekänslighet i förhållande till skuldernas om den anser att det ligger i Stiftelsens bästa strategiska intresse att göra detta.

Stiftelsen ska också tillåtas använda derivat för att hantera matchning av räntekänslighet och inflationsexponeringar mellan tillgångar och skulder, och därigenom möjliggöra större flexibilitet för de operativa förvaltarna vid valet av värdepapper inom fonder och förvaltningsmandat.

2.4 Frågor om miljö, sociala aspekter och företagsstyrning (ESG)

Styrelsen anser att god företagsstyrning samt styrning avseende miljömässiga och sociala aspekter ("ESG") kan ha en väsentlig inverkan på företags avkastning och marknadsvärde vilket kan leda till att placeringarnas avkastning förbättras. Merparten av Stiftelsens tillgångar investeras via värdepappersfonder snarare än att ägas direkt. Styrelsen har gett fondförvaltarna full diskretion vid utvärderingen av ESG-frågor och i utövandet av rättigheter och förpliktelser som är knutna till Stiftelsens investeringar. Om det är relevant för Stiftelsens specifika investeringar föredras dock fondförvaltare som har undertecknat FN:s principer för ansvarsfulla investeringar (UN PRI) eller på annat sätt kan påvisa ett lämpligt fokus på ESG-frågor. Stiftelsen kan besluta om att göra undantag från denna regel. Orsaken till undantaget ska dokumenteras i styrelsebeslut och -protokoll.

Styrelsen har beslutat om granskningskriterier för att bättre förstå var ESG-faktorer och risker kan uppstå bland placeringarna. En oberoende och specialiserad rådgivare producerar halvårsvisa rapporter för styrelsen som beskriver hur ESG-kriterierna följs. Investeringarna granskas utifrån så kallad konventioner ("Norm-Based Research"), kontroversiella vapen ("Controversial Weapons Screening") och sektorbaserad granskning ("Sector-Based Screening"). Syftet med granskningen är också att stödja styrelsen i arbetet att löpande kommunicera med fondförvaltarna för att påverka deras beteenden och policy för ESG.

AVSNITT 3 – RISKHANTERING

3.1 Allmänt

Stiftelsen tar hänsyn till lämpligheten av investeringar i den samlade tillgångsallokeringen, med tanke på deras risker och förväntade avkastning, och behovet av lämplig diversifiering både mellan och inom tillgångsslag och förvaltningsmandat.

Stiftelsen inser att det finns risker förknippade med investeringen i tillgångarna. Risk övervakas och kontrolleras genom:

- **Principen för tillgångsfördelning**
Principen om tillgångsfördelning baseras på resultaten från den AL-studie som utfördes 2015. De indata som används i AL-studien är prognoser och variationer för pensionsskulder, räntenivåer, löneökning, inflationstakt samt risk och avkastning för ett brett spektrum av tillgångsklasser och förvaltningsmandat. En relativ "Value-at-risk-modell" används för att skapa ett konfidensintervall på 95% för att visa möjliga utfall för framtida fonderingsgrader och den tillhörande risknivån som ges av olika tillgångsfördelningar. Resultaten inom AL-studien representerar också Stiftelsens syn på ett framtida stressat "värsta-scenari" (5:e percentilen). Den totala portföljens verkliga avkastning var ca -16 % under kalenderåret 2008 - ett år då marknaderna präglades av stor stress..
- **De uppdrag som dokumenteras med varje förvaltningsmandat**
Varje förvaltare följer det investeringsmandat som anges av Stiftelsen. Fondförvaltare väljs med hänsyn till deras förväntade förmåga att leverera de önskade resultaten på ett sätt som motsvarar Stiftelsens mål.
- **De övervakningsprocesser som upprättats med Stiftelsens förvaringsinstitut, rådgivare och fondförvaltare.**
Övervakningsprocesserna med de olika motparterna i Stiftelsen används för att kontrollera risken på individuell, aggregerad och total portföljnivå.

3.2 Marknadsrisk

Stiftelsen övervakar marknadsriskerna månatligen för den totala portföljen, de aggregerade tillgångsslagen och enskilda förvaltningsmandat. De risker och mätningar som används presenteras i tabellen nedan.

Riskbenämning	Mätning
Marknadsrisk	Standardavvikelsen
Marknads korrelation	Beta
Aktiv risk	Tracking error
Förvaltarprestation	Informationskvot
Tillgångar kontra skulder	Avkastning på tillgångar kontra avkastning på skulder

Alla riskmätningar beräknas och rapporteras av Stiftelsens investeringsrådgivare med hjälp av dagliga eller månatliga data.

3.3 Likviditetsrisk

Stiftelsen portfölj av tillgångar ska till stor del bestå av likvida investeringar för att säkerställa flexibilitet. Med likvida placeringar avses investeringar som prissätts och handlas dagligen. GM/HF- mandatet är ett undantag på grund av arten av handelsstrukturen för dessa mandat. Följaktligen kan ett minimum på 50% av portföljen lösas in på en dag, medan högst 50% av portföljen ska vara inlösbar med mer än 30 dagars varsel.

3.4 Motpartsrisk

Det är ett krav att Stiftelsens fondförvaltare står under tillsyn av Finansinspektionen eller motsvarande myndighet i dess hemvist. En fondförvaltare som föreslås ska vara noggrant analyserad ur ett motpartsriskperspektiv. I tillämpliga fall ska den tillåtna nivån på kreditrisken dokumenteras med varje enskild investeringsförvaltare.

Dessutom ska alla motpartsrisker som härrör från derivatkontrakt kontrolleras genom att ha ISDA-och CSA-avtal och rutiner på plats. Derivatinstrument kommer också att sättas under clearing under 2019.

3.5 Förvaltningsstruktur

Antal investeringsförvaltare

Stiftelsen kommer att anlita flera fondförvaltare, var och en med sin egen allokering av tillgångar och jämförelseindex som sammantaget är förenliga med Stiftelsens övergripande investeringsmål. Detta görs för att säkerställa en adekvat riskspridning mellan olika förvaltningsorganisationer och investeringsstilar.

Investeringsbeslut

Stiftelsen delegerar alla dagliga beslut om investeringarna till de berörda fondförvaltarna, efter att ha utvärderat att fondförvaltarna har tillräcklig kunskap och erfarenhet av att förvalta Stiftelsens investeringar.

Ersättning

Fondförvaltare kan avlönas på prestationsbaserad grund eller med fast årligt arvode. Lämpliga strukturer har valts för att anpassa fondförvaltarens intressen till Stiftelsens.

Förvaltningsmandatens jämförelseindex

Varje fondförvaltare har åsatts ett jämförelseindex som är lämpligt för dess förvaltningsmandat. Detta görs för att utvärdera den aktiva avkastningen och risken.

Uppsägning av investeringsförvaltare

Förvaltare kan ersättas om:

- De inte uppfyller resultatmålen,
- Stiftelsen anser att förvaltaren inte har förutsättningar att uppnå resultatmålen i framtiden.
- Stiftelsen anser att förvaltaren har sjunkit under godtagbara kriterier för ESG med avseende på de kriterier som anges ovan.
- Fondförvaltaren lämpar sig inte längre för sin roll i förvaltningsstrukturen, eller
- Om styrelsen av någon annan anledning anser att förvaltarens avlägsnande skulle vara till Stiftelsens bästa intresse.

3.6 Valutarisk

Alla förvaltningsuppdrag utom de globala aktierna skall säkras mot valutakursrörelser helt eller så nära som möjligt till 100%. Detta leder till att den högsta tillåtna exponeringen i utländsk valuta är 50%.

3.7 Investeringsrestriktioner

- Stiftelsens värdepapper får inte pantsättas, d.v.s. överlåtelse av rätten till verkligt ägande av värdepapper är inte tillåten. Denna begränsning skall inte förbjuda aktie- eller värdepapperslån eller säkerhetsarrangemang i förhållande till derivatkontrakt.
- I den utsträckning det är tillåtet med derivat eller belåning i en fondförvaltning, ska detta struktureras så att den maximala förlust som Stiftelsen kan åsamkas är den mängd ursprungliga medel som anförtrotts fondförvaltaren.
- Stiftelsen får inte ta upp direkta lån.

3.8 Riskkontroll

Riskkontrollen genomförs av stiftelsens investeringsrådgivare och avrapporteras till styrelsen både månads- och kvartalsvis (se avsnitt 4 nedan).

AVSNITT 4 – RAPPORTERING OCH ÖVERVAKNING

4.1 Månatlig rapportering och övervakning

Syftet med den månatliga rapporteringen och övervakningen är att informera Stiftelsens styrelse om portföljens resultat och aktuella fördelning samt kontrollera att inga gränsvärden för tillgångsslagen eller övriga investeringsrestriktioner överträds.

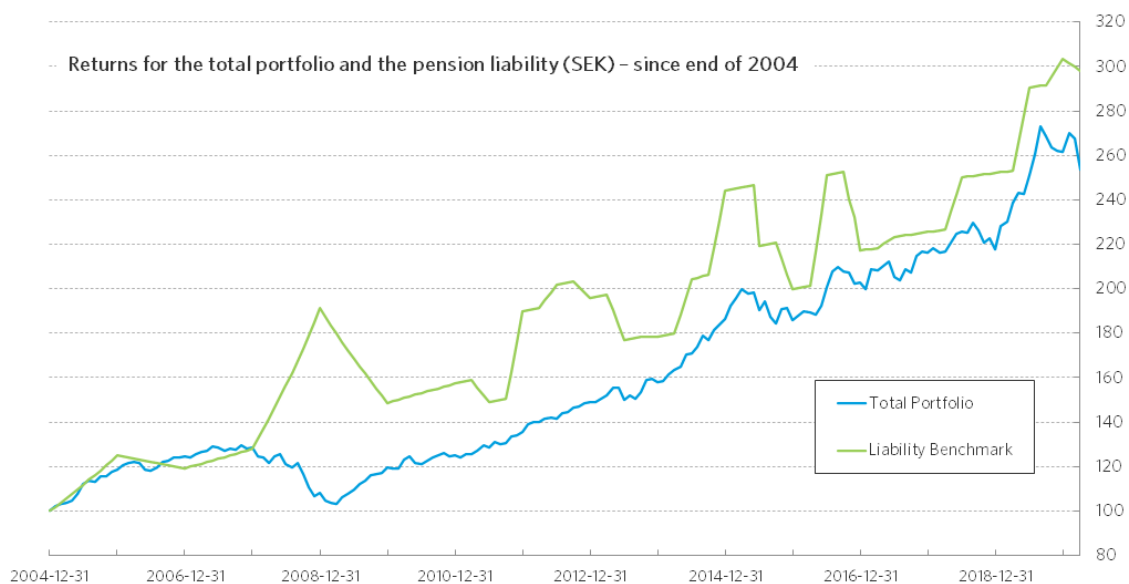
Stiftelsens investeringsrådgivare samlar in data från varje fondförvaltare och övriga tillgångar (exv. bankkonton) i portföljen på månadsbasis (ofta dagligen). Uppgifterna används för att beräkna portföljens exponering och avkastning och risk för den totala portföljen, totala tillgångsslag och för enskilda förvaltningsmandat. Rapporterna tar både ett absolut och ett relativt perspektiv (avstämningar mot gränsvärden och restriktioner samt jämförelser med index).

4.2 Kvartalsvis rapportering och övervakning

Syftet med kvartalsrapporter är att informera Stiftelsens styrelse om portföljens resultat i relation till målsättningen, enskilda fondförvaltares prestationer, absoluta resultat och relativt resultat.

Stiftelsens investeringsrådgivare sammanställer de kvartalsvisa uppföljningsrapporterna. Utöver den information som finns i månadsrapporten innehåller kvartalsrapporten information om pensionsskulder och bedömningar av befintliga fondförvaltares kvalitet.

Stiftelsens viktigaste risk-och avkastningsmått är avkastningen och risken för portföljen i förhållande till skulderna. Grafen nedan illustrerar en del av kvartalsrapporten för perioden som slutar vid utgången av mars 2020.



4.3 Strategisk Referensportfölj

Stiftelsens portfölj jämförs med en referensportfölj som återspeglar den strategiska tillgångsallokering som beskrivs i avsnitt 2.2 (eller enligt den gällande tillgångsallokering som beslutas av styrelsen). Referensportföljen ombalanseras månatligen baserat på de specifika fondförvaltarnas jämförelseindex.